

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-56>

УДК 336.763

СУЧАСНИЙ СТАН РИНКУ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

CURRENT STATE OF THE CORPORATE SECURITIES MARKET IN UKRAINE

Пілявоз Тетяна Миколаївнакандидат економічних наук, доцент,
Вінницький національний технічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7535-7360>**Глущенко Лариса Дмитрівна**кандидат економічних наук, доцент,
Вінницький національний технічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0108-2904>**Коваль Наталія Олегівна**кандидат економічних наук, доцент,
Вінницький національний технічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7293-3331>**Piliavoz Tetiana, Hlushchenko Larisa, Koval Natalia**
Vinnytsia National Technical University

Стаття присвячена оцінці сучасного стану ринку корпоративних цінних паперів в Україні. В статті досліджено стан і проблеми функціонування важливого сегменту фондового ринку – ринку корпоративних цінних паперів. Метою роботи є дослідження динаміки та структури ринку корпоративних цінних паперів в Україні, а також можливостей і перспектив розвитку цього сегменту фондового ринку в сучасних умовах. Розглянуто динаміку випуску цінних паперів в Україні за 2018–2022 рр. Обґрунтовано необхідність детального вивчення і аналізу кількісних і якісних параметрів обігу акцій та облігацій як основних видів корпоративних цінних паперів. На прикладі базових показників проаналізовано сучасний стан ринку акцій та облігацій, їх структура, встановлені позитивні та негативні тенденції функціонування, виявлено чинники, що обумовлюють динаміку зміни кон'юнктури. Зазначені ключові компоненти розвитку вітчизняного ринку корпоративних цінних паперів.

Ключові слова: фондовий ринок, ринок корпоративних цінних паперів, цінні папери, акції, облігації, емісійна діяльність.

The article is aimed at assessing the current state of the corporate securities market in Ukraine. Corporate securities are equity securities issued by joint-stock companies, organizations and enterprises of other organizational and legal forms of ownership, as well as funds, banks and investment companies. The main documents on the corporate securities market include shares, bonds, checks and promissory notes. Today, the domestic corporate securities market is a structure capable of meeting the financial resource needs of Ukrainian companies quite effectively. The article examines the state and problems of functioning of an important segment of the stock market – the corporate securities market. The purpose of the work is to study the dynamics and structure of the corporate securities market in Ukraine, as well as the opportunities and prospects for the development of this segment of the stock market in the current environment. The author analyzes the dynamics of securities issuance in Ukraine in 2018–2022. The necessity of a detailed study and analysis of quantitative and qualitative parameters of stocks and bonds circulation as the main types of corporate securities is substantiated. Shares as financial assets sufficiently represent the dynamics of development of the non-state sector of the economy. Using the example of basic indicators, the article analyzes the current state of the stock and bond market, their structure, identifies positive and negative trends in their functioning, and reveals the factors that determine the dynamics of changes in the market situation. An important problem with the use of debt securities in financing Ukrainian corporations is the lack of different types of financial instruments on the market that can be used depending on the goals and capabilities of a particular corporation. An important prerequisite for the development of the corporate securities market is the functioning of the primary and secondary

capital markets. These are the key components of the development of the domestic corporate securities market. The corporate securities market in Ukraine remains not fully capable of meeting the needs of modern enterprises in attracting financial resources.

Keywords: stock market, corporate securities market, securities, stocks, bonds, issuance activities.

Постановка проблеми. Ринок корпоративних цінних паперів є важливою складовою фондового ринку. Нині використання корпоративних цінних паперів як джерела залучення ресурсів підприємствами досягло рівня, порівнянного з банківським кредитуванням за обсягом фінансування корпоративного сектору. Крім того, в багатьох економічно розвинених країнах підприємства вважають випуск корпоративних цінних паперів більш привабливим, ніж залучення банківських позик.

Розвиток ринку корпоративних цінних паперів має важливе макроекономічне значення, оскільки він забезпечує фінансові умови, необхідні для відновлення виробничих можливостей підприємств та сприяння економічному розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Аналіз українського ринку корпоративних цінних паперів знаходиться в центрі уваги фахівців, оскільки цей ринок постійно розвивається. Теоретичні основи та практичні аспекти функціонування фондового ринку та ринку корпоративних цінних паперів України досліджені у працях таких українських вчених: І. А. Бланк [1], М. І. Арич, І. В. Дем'яненко [2], М. О. Кужелев, С. М. Стабіас [3], В. Г. Лаптев, А. В. Білаш [4], Н. Б. Татарин, Н. Б. Бундз, А. С. Кравчук [5], Н. С. Танклевська, В. В. Ярмоленко [6], С. В. Шарова [7] та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Водночас зміни в національній економіці під впливом різноманітних внутрішніх і зовнішніх чинників вимагають подальших досліджень розвитку ринку та розробки ефективних рекомендацій щодо підвищення його ефективності. Крім того, недостатньо досліджень щодо оцінки первинного та вторинного ринків корпоративних цінних паперів та тенденцій їх майбутнього розвитку.

Формулювання цілей статті. Метою статті є дослідження динаміки та структури ринку корпоративних цінних паперів в Україні, а також можливостей і перспектив розвитку цього сегменту фондового ринку в сучасних умовах.

Виклад основного матеріалу дослідження. Використання корпоративних цінних

паперів у фінансуванні корпорацій набуло значного поширення в Україні починаючи з 90-х рр. ХХ ст., перетворившись сьогодні на один з найбільш ефективних способів залучення коштів підприємствами. Незважаючи на нетривалу історію існування, сьогодні вітчизняний ринок корпоративних цінних паперів є структурою, здатною достатньо ефективно задовольнити потреби українських компаній у фінансових ресурсах. Проте, порівнюючи параметри розвитку ринку боргових цінних паперів в Україні та інших країнах світу, можна зробити висновок, що потенціал використання цінних паперів українськими компаніями ще не вичерпаний, оскільки доступ до ринку корпоративних цінних паперів є достатньо обмеженим для більшості середніх і навіть великих підприємств. Крім того, на фондовому ринку відсутній достатній перелік видів корпоративних цінних паперів для задоволення потреб емітентів та інвесторів.

Незважаючи на позитивну динаміку обсягів емісії на первинному ринку цінних паперів у 2019–2021 рр., у 2022 році у зв'язку з військовою агресією з боку Росії спостерігаємо зниження обсягів майже у 2 рази проти 2021 р. (рис. 1).

У 2021 р. було випущено цінних паперів на суму 112,39 млрд грн, з яких 99,02 % становлять корпоративні цінні папери [8]. Серед фінансових інструментів найбільші обсяги випусків зареєстровано з акціями КІФ – 45,29%, акціями підприємств – 38,15% та облигаціями підприємств – 8,88% від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів у 2021 р. У 2022 р. спостерігається значне зниження обсягів емісії: було випущено цінних паперів на суму 57,45 млрд грн, з яких 100% становлять корпоративні цінні папери [8]. Серед фінансових інструментів найбільші обсяги випусків зареєстровано з акціями підприємств – 61,01%, акціями КІФ – 33,07% та облигаціями підприємств – 3,53% від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів у 2022 р. (рис. 2). Загалом у 2022 р. обсяг емісії корпоративних цінних паперів зменшився порівняно з 2021 р. майже вдвічі.

Більш детально зупинимось саме на оцінці ринку акцій та корпоративних облигацій як

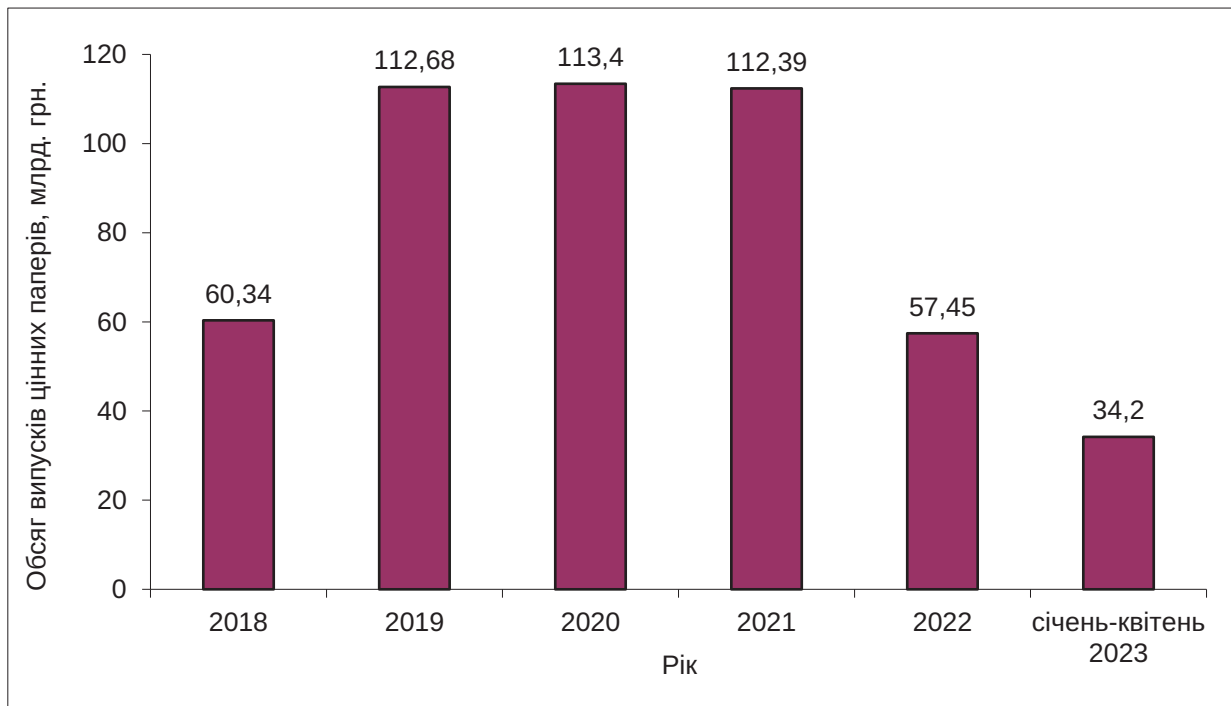


Рис. 1. Обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів [8]

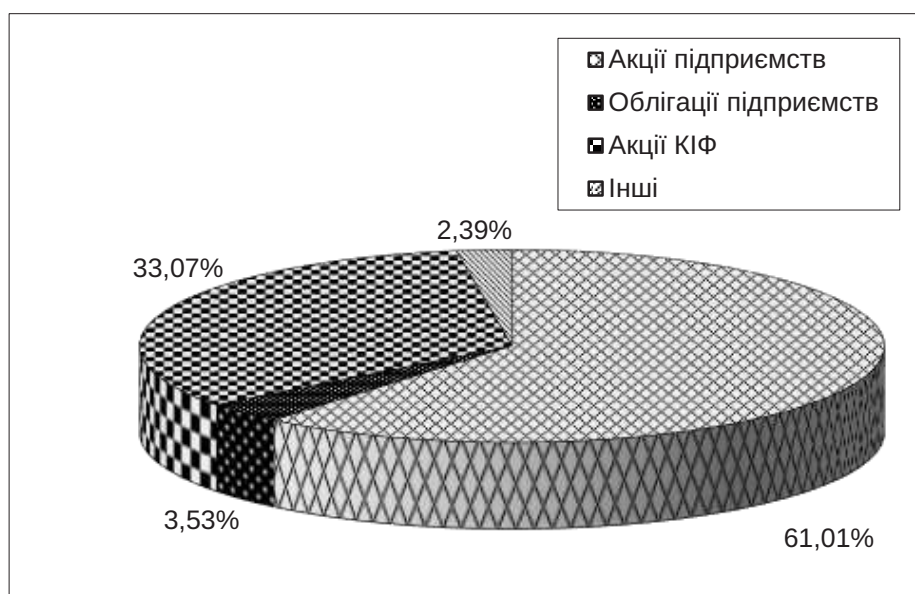


Рис. 2. Структура випусків корпоративних цінних паперів на первинному ринку у 2022 році [8]

основних видів корпоративних цінних паперів, що забезпечують залучення фінансових ресурсів вітчизняними підприємствами.

Ринок акцій є однією з основних складових вітчизняного фінансового ринку, тому досить об'єктивно відображає інституційні зміни економіки. Акції як фінансові активи повною мірою відображають динаміку розвитку недержавного сектору економіки. В Україні

станом на 1 січня 2023 року 7177 акціонерних товариств, які виробляють майже 70% ВВП країни. В акціонерних товариствах зосереджено понад 50% промислово-виробничого потенціалу України [9].

Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій є позитивною і засвідчує зменшення у 2022 р. обсягу зареєстрованих емісій на 18,26% порівняно з 2021 р. (рис. 3).

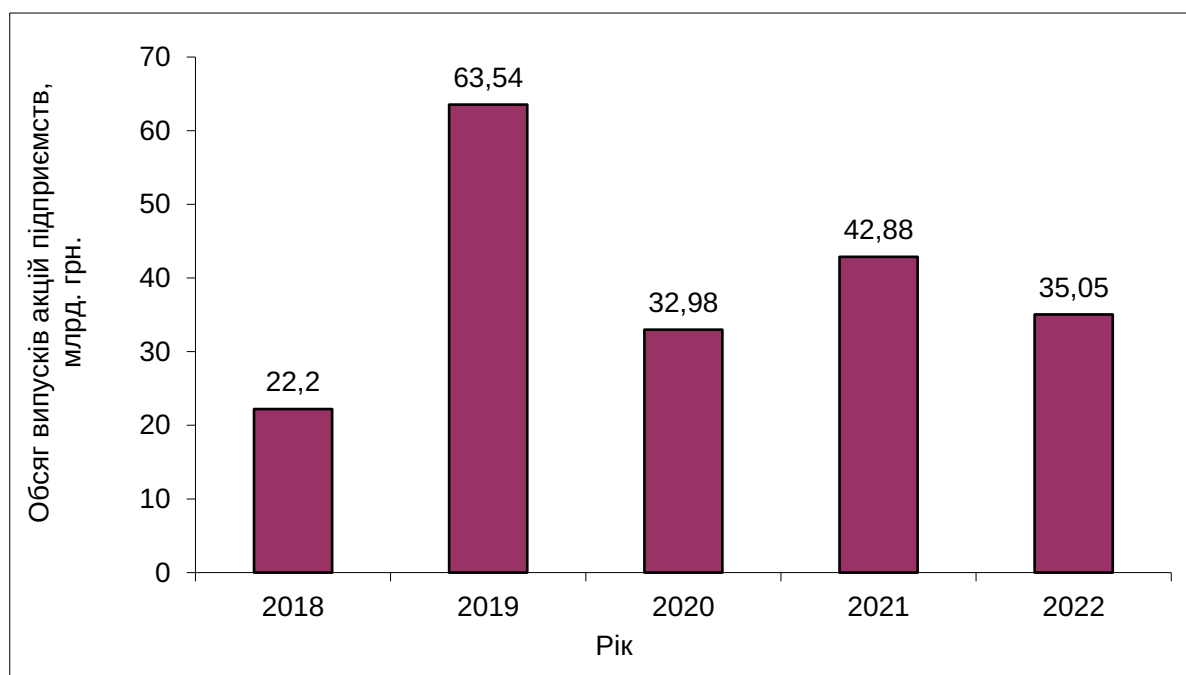


Рис. 3. Обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій у 2018–2022 рр. [8]

У 2022 р. ДКЦПФР зареєстровано 20 випусків акцій на суму 35,05 млрд. грн., порівняно з 2021 р. обсяг зареєстрованих випусків зменшився на 66 випусків та на 7,83 млрд грн [8].

З усіх випущених в Україні протягом 2018–2022 рр. акцій 99,9% становлять прості акції, і лише 0,1% – привілейовані [9].

Серед семи найбільших емітентів акцій в Україні в 2020 р. п'ять є комерційними банками, частка яких у загальному обсязі випуску акцій становить 58,23% (табл. 1).

Зазначені факти зумовлюють необхідність пошуку для ринку акцій нових завдань, спрямованих на вирішення проблеми забезпечення економіки інвестиційними ресурсами. На ранніх етапах становлення українського фондового ринку організований фондовий

ринку виконував вузьку і специфічну функцію – був одним із технічних засобів у процесі приватизації державних підприємств. Таким чином, в Україні з'явився первинний ринок, але лише для процесу приватизації, а первинного розміщення акцій фактично не відбулося. Такий первинний фондовий ринок не забезпечує підприємства реальними інвестиційними ресурсами [5]. Подальша лібералізація української економічної політики та поглиблення світової інтеграції зумовлюють потребу у розвинутому фондовому ринку.

Важливе значення у процесі фінансування корпоративного сектору має первинний ринок корпоративних облігацій. Динаміка обсягу випусків корпоративних облігацій у 2018–2022 рр. відображена на рис. 4.

Таблиця 1

Емітенти з найбільшим обсягом випуску акцій у 2020 р. [3]

Назва емітента	Обсяг емісії, млн. грн.	Частка у загальному обсязі емісії акцій, %
АТ «Державний експортно-імпорتنний банк України»	6,840	20,74
АТ «ПУМБ»	4,781	14,49
АТ «СБЕРБАНК»	4,300	13,04
АТ «Магістральні газопроводи України»	3,851	11,68
АТ «ТАСКОМБАНК»	1,647	4,99
ПАТ АБ «Південний»	1,640	4,97
ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «РОШЕН»	1,000	3,03

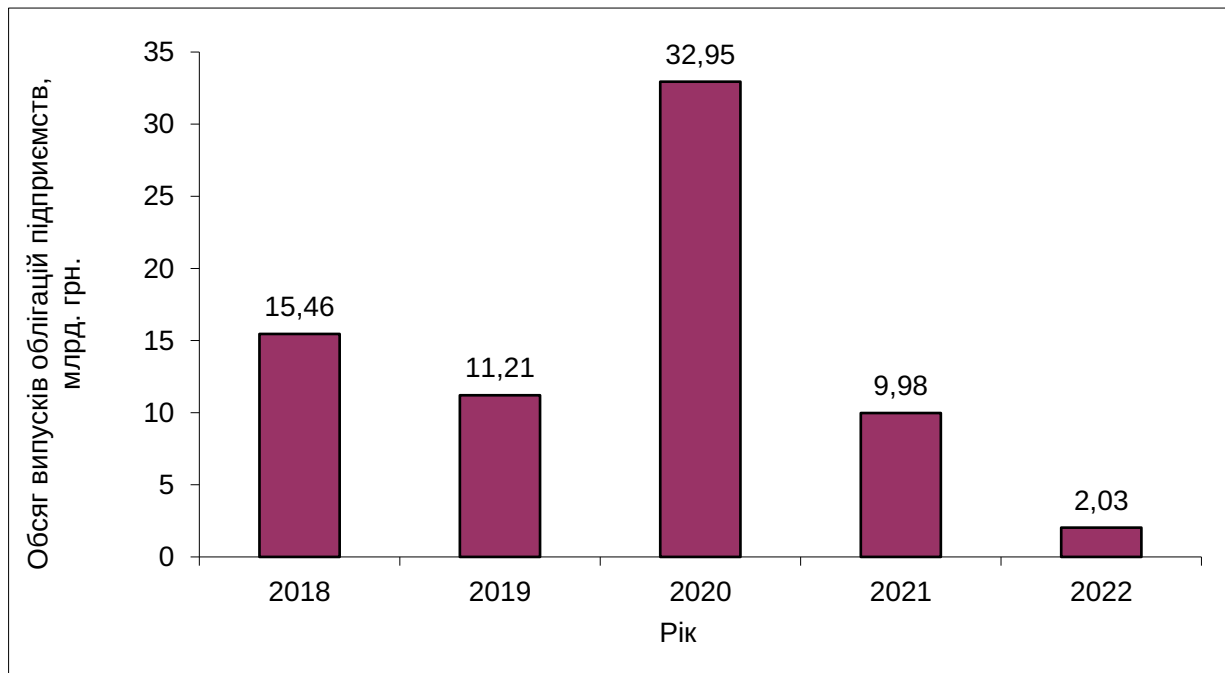


Рис. 4. Динаміка обсягу випусків корпоративних облігацій [8]

В 2020 р. обсяг випусків корпоративних облігацій в Україні був найбільшим і склав 22,95 млрд. грн. Починаючи з 2021 р. спостерігається негативна тенденція щодо скорочення, в 2022 р. порівняно з 2020 р. обсяг випуску облігацій підприємств скоротився більш ніж у 10 разів. Обсяг випусків облігацій в розрізі емітентів наведений в табл. 2 [8].

Важливою проблемою використання боргових цінних паперів у фінансуванні українських корпорацій є недостатність різних видів фінансових інструментів на ринку, що можуть використовуватись залежно від цілей та можливостей конкретної корпорації. На сьогодні фінансовий потенціал традиційних корпоративних облігацій майже вичерпано з огляду на зростаючі потреби емітентів та інвесторів до забезпечення відповідного рівня доходності, ліквідності та ризикованості боргових інструментів. Складність ситуації загострюється певним відставанням від інших країн, у більшості з яких перелік боргових цінних паперів

є значно ширшим. Зокрема у Казахстані, крім корпоративних облігацій, корпораціями використовуються також агентські облігації.

На сьогодні більшість випусків корпоративних облігацій характеризуються досить високим рівнем ризикованості та доходності, що, в свою чергу, призводить до переважання спекулятивного характеру здійснення операцій з корпоративними цінними паперами.

Важливою передумовою для розвитку ринку корпоративних цінних паперів є також функціонування первинного і вторинного ринків капіталу. Обсяг торгів фінансовими інструментами протягом 2021 р. на операторах організованих ринків капіталу на вторинному ринку становив 99,88%, в 2022 р. – 99,95% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами протягом зазначеного періоду. В цілому, обсяги торгів на первинному ринку в 2022 р. порівняно з 2021 р. скоротились на 85,91%, на вторинному ринку – на 64,43% (таблиця 3).

Таблиця 2

Обсяг випусків корпоративних облігацій за 2018–2022 рр., млн грн

Вид емітента	2018	2019	2020	2021	2022
Банки	-	200,00	200,00	200,00	-
Страхові компанії	-	-	-	-	-
Підприємства	15458,53	11006,09	32749,00	9779,08	2026,45
Усього	15458,53	11206,09	32949,00	9979,08	2026,45

Таблиця 3

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку за 2021–2022 рр., млн. грн.

Оператори	2021			2022		
	Первинний ринок	Вторинний ринок	Усього	Первинний ринок	Вторинний ринок	Усього
УБ	100,30	13190,31	13290,61	-	15416,82	15416,82
ПФТС	420,45	221123,33	221543,78	73,36	83900,96	83974,32
УМВБ	-	13,12	13,12	-	4,44	4,44
ПЕРСПЕКТИВА	-	217113,06	217113,06	-	61240,43	61240,43
Усього	520,75	451439,82	451960,57	73,36	160562,66	160636,02

У 2022 р. обсяг торгів поза організованим ринком капіталу склав 462,07 млрд. грн., що на 70,28 млрд грн менше порівняно з показником минулого року [8].

Висновки. Таким чином, ринок корпоративних цінних паперів в Україні в 2022 р. характеризується значним зниженням загального обсягу випусків та негативною динамікою структури, що, в першу чергу, пояснюється нестабільністю через військову агресію з боку Росії. Ринок корпоративних цінних паперів в Україні залишається не повною мірою спроможним задовольнити потреби сучасних під-

приємств у залученні фінансових ресурсів. Основними проблемами первинного ринку залишаються незбалансованість структури власності через непрозору процедуру випуску акцій та недоступність ринку корпоративних облигацій для більшості вітчизняних підприємств. Недостатня активність торгів акціями й облигаціями корпорацій на вторинному ринку свідчить про те, що фондовий ринок України поки не досяг належного рівня розвитку, у результаті чого акціонерний капітал у реальному секторі економіки не має можливостей для ефективного функціонування.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента. В 2-х томах. Киев : Ника-Центр, Эльга, 2007. 1324 с.
2. Арич М. І., Дем'яненко І. В. Сучасний стан, ризики та перспективи торгівлі цінними паперами в Україні. *Наукові праці НУХТ*. 2022. Том 28. № 3. С. 32–43.
3. Кужель М. О., Стабіас С. М. Пріоритети розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні: монографія. Київ : «Центр учбової літератури», 2020. 176 с.
4. Лаптев В. Г., Білаш А. В. Особливості розміщення корпоративних цінних паперів в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 23. С. 55–60.
5. Татарин Н. Б., Бундз Н. Б., Кравчук А. С. Фондовий ринок України: сучасний стан та проблеми розвитку. *Молодий вчений*. 2021. № 3(91). С. 379–383.
6. Танклевська Н.С., Ярмоленко В.В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. *Ефективна економіка*. 2021. № 7. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=9040> (дата звернення: 20.05.2023).
7. Шарова С. В. Проблеми ринку корпоративних цінних паперів як ефективного інструменту залучення фінансових ресурсів. *Управління змінами та інновації*. 2021. № 1. С. 76–80.
8. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення 21.05.2023).
9. Державна служба статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 22.05.2023).

REFERENCES:

1. Blank Y. A. (2007) *Osnovi ynvestycyonnoho menedzhmenta* [Fundamentals of investment management]. V 2-kh tomakh. Kyiv : Nyka-Tsentr, Elha. (in Russian)
2. Arych M. I., & Demjanenko I. V. (2022) *Suchasnyj stan, ryzyky ta perspektyvy torghivli cinnymy paperamy v Ukraini* [Current state, risks and prospects of securities trading in Ukraine]. *Naukovi praci NUKhT*. Tom 28, vol. 3, pp. 32–43. (in Ukrainian)

3. Kuzheljev M. O., & Stabias S. M. (2020) Priorytety rozvytku rynku korporatyvnykh cinnykh paperiv v Ukrajinі: monohrafija [Priorities for the development of the corporate securities market in Ukraine]. Kyiv: «Centr uchbovoji literatury». (in Ukrainian)
4. Laptjev V. Gh., & Bilash A. V. (2018) Osoblyvosti rozmishhennja korporatyvnykh cinnykh paperiv v Ukrajinі [Features of corporate securities placement in Ukraine]. *Investyciji: praktyka ta dosvid*, vol. 23, pp. 55–60. (in Ukrainian)
5. Tataryn N. B., Bundz N. B., & Kravchuk A. S. (2021) Fondovyj rynek Ukrajinі: suchasnyj stan ta problemy rozvytku [Stock market of Ukraine: current state and problems of development]. *Molodyj vchenyj*, vol. 3 (91), pp. 379–383. (in Ukrainian)
6. Tanklevsijka N. S., & Jarmolenko V. V. (2021) Suchasnyj stan ta problemy funkcionuvannja fondovogho rynku v Ukrajinі [Current situation and problems of stock market functioning in Ukraine]. *Efektivna ekonomika*, vol. 7. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9040> (accessed May 20, 2023). (in Ukrainian)
7. Sharova S.V. (2021) Problemy rynku korporatyvnykh cinnykh paperiv jak efektyvnogho instrumentu zaluchennja finansovykh resursiv [Problems of the rink of corporate collective papers as an effective inventor of financing of financial resources]. *Upravlinnja zminamy ta innovaciji*, vol. 1, pp. 76–80. (in Ukrainian)
8. Nacionaljna komisija z cinnykh paperiv ta fondovogho rynku [National Securities and Stock Market Commission]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/> (accessed May 21, 2023).
9. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrajinі [The State Statistics Service of Ukraine]. Available at: <https://ukrstat.gov.ua/> (accessed May 22, 2023). (in Ukrainian)